

有色研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

马志君

电话：13701707743

邮箱：mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜：昨日夜盘沪铜震荡走高。宏观层面，9月上旬市场对于后市加息的博弈加剧。基本面，秘鲁能矿部数据显示，该国7月铜产量同比下滑6.6%，至19.5万吨。需求方面，铜库存继续下行，上期所维持低位水平，保税区创下历史新低，LME呈加速去库状态。全球铜库存去化的主要力量仍来自于中国，低库存也提升了铜价弹性。综合来看，9月上旬市场依旧处在交易加息的轮次，随着旺季来临，市场也必然对其进行博弈。考虑到当前铜历史绝对低位的库存，在上周经历大跌之后，本周铜价或以震荡为主。仅供参考。

兴证沪铝：昨日夜盘沪铝窄幅震荡。基本面，由于8月份云南主力电站来水偏枯接近5成，电力供应紧张局面再起，云南省内部分电解铝企业已经接到通知，或于下周开始压20-30%的负荷。需求方面，9月5日，SMM统计国内电解铝社会库存68.1万吨，较上周四库存减少0.2万吨，较去年同期库存下降6.2万吨，较8月底库存基本呈持稳状态。下游铝棒及型材企业均受原料短缺的影响。当地铝棒企业基本停产为主，少部分选择外采铝锭及废铝熔铸，下游型材厂则消耗此前铝棒库存或选择外地采购。综合来看，市场对后续供应端担忧情绪加重，但铝价上行空间仍受下游需求疲软抑制，短期铝价预计维持震荡走势。仅供参考。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌低开高走。基本面，欧盟与俄罗斯矛盾短期没有缓解的迹象，结合欧洲锌冶炼产能的分布情况，需要关注英国和西班牙电力价格的变化，对后续锌冶炼是否减产有决定性的作用。国内方面，8月下旬进口锌精矿大量到港，矿端供应紧张有所缓解，9月国内锌精矿平均加工费抬升至3950元/吨，供应端对锌价的支撑位下移。需求端，国内各项经济数据回升，政府加大经济刺激力度，基建向好叠加房地产政策转变，需求端边际小幅好转。综合来看2023-2025年锌将逐渐走向供给过剩，需要关注欧洲能源供应恢复的进展，以及海外锌矿供应增量兑现的节奏，中期锌价可能维持宽幅震荡，短期锌价不宜追空。仅供参考。

宏观资讯

- 1.美联储主席鲍威尔表示，需要在通胀问题上采取果断有力的行动，要继续前进，直到完成抗击通胀的任务，称美联储的工作是确保通胀预期锚定在 2%，准备根据经济需要调整缩表规模。美联储“鹰王”布拉德、芝加哥联储主席埃文斯也称，将通胀降至 2% 是美联储的首要目标。埃文斯认为美联储很可能在 9 月加息 75 个基点。
- 2.美国至 9 月 3 日当周初请失业金人数录得 22.2 万人，为 2022 年 5 月 28 日当周以来新低。预期为 24 万人，前值为 23.2 万人。
- 3.欧洲央行将三大主要利率均上调 75 个基点，符合市场预期，为 1999 年来首次大幅加息 75 个基点。欧洲央行全面上调通胀预期，预计将进一步加息以抑制需求。欧洲央行行长拉加德在发布会上表示，预计通胀风险偏上行，未来加息次数不会超过 5 次，强调 75 个基点不是常态；拉加德称她不知道终端利率是多少，但如有必要将提高终端利率。
- 4.昨日的利率期货定价显示，金融市场估计英国央行下周大幅加息 75 个基点的几率已降至 50% 以下。
- 5.韩国央行在谈到 7 月份加息 50 个基点时表示，“目前”有必要快速大幅加息。

行业要闻

1.美国至 9 月 2 日当周 EIA 原油库存录得增加 884.5 万桶，预期为减少 25 万桶，前值为减少 332.6 万桶。美国至 9 月 2 日当周 EIA 战略石油储备库存录得减少 752.7 万桶，为 1984 年 11 月 23 日当周以来最低，前值为减少 306.7 万桶。据 EIA，美国墨西哥湾原油进口量升至 2021 年 9 月以来的最高水平。据悉拜登团队正考虑新的释储方案以阻止年底油价飙升。

2.俄罗斯天然气工业股份公司称，自今年年初以来，欧盟已将俄罗斯天然气进口量减少 48%，英国则减少 49%。据国际文传电讯社援引俄罗斯天然气工业石油公司高级经理的消息称，到 2022 年，该公司的炼油量可能达到创纪录的 4100 万吨以上，比疫情前水平高出 7%。

3.德国经济部文件显示，欧盟关于能源价格上限的核心观点与德国的立场基本一致。据雅虎，美国财政部副部长 Adeyemo 表示，一些非 G7 国家已同意加入限制俄罗斯石油价格的行列，部分对俄罗斯石油实施价格上限的规定将在未来几天出台。Adeyemo 称将把价格上限设定在俄罗斯的生产价格之上，还将致力于提高俄罗斯石油运输成本。另据《金融时报》，美国天然气公司 TELLURIAN 联合创始人 Souki 反对对天然气价格设置上限。

4.9 月 5 日上午，江铜铜箔科技股份有限公司四期 20000 吨/年高档电解铜箔改扩建项目在江铜南昌工业园区举行开工仪式。据了解，该项目总投资 20 亿元，新建厂房 37404 m²，预计 2023 年底建成投产（试生产）。

。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铜市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
沪铜主力收盘价	61150	60550	600	0.98%
SMM1#电解铜价	61875	61840	35	0.06%
SMM现铜升贴水	425	400	25	5.88%
长江电解铜现货价	61960	62030	-70	-0.11%
精废铜价差	5145	4750	395	8%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	7850	7622.5	227.5	2.90%
LME现货升贴水 (0-3)	76	29	47	-
上海洋山铜溢价均值	99	99	0	0.00%
上海电解铜CIF均值(提单)	91	91	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
LME库存	102725	103300	-575	-0.56%
LME注册仓单	67775	66025	1750	2.58%
LME注销仓单	34950	37275	-2325	-6.65%
LME注销仓单占比	34.02%	36.08%	-2.06%	-6.06%
COMEX铜库存	48623	49600	-977	-2.01%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

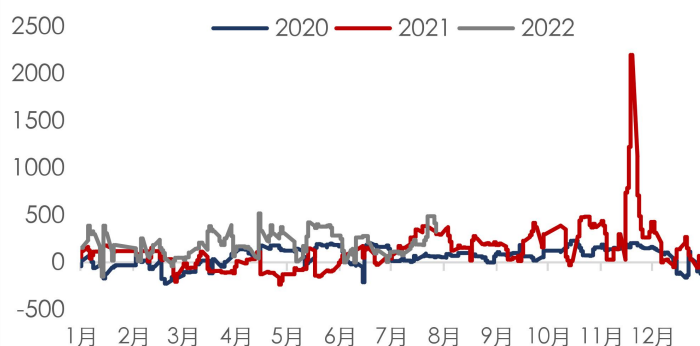
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	3848	3848	0	0.00%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE铜库存总计	37477	34898	2579	6.88%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货研发部

1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）



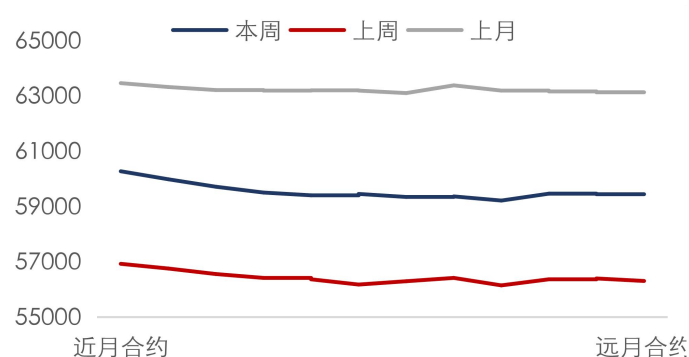
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

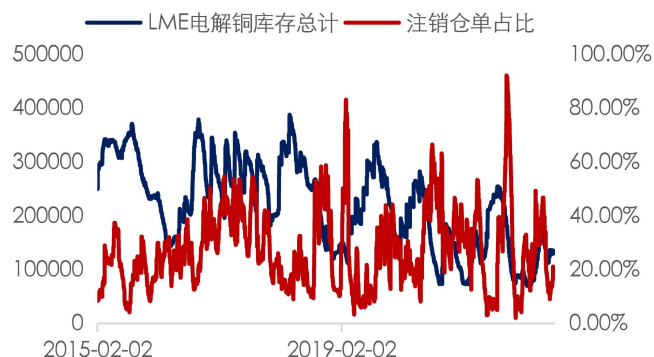
图 4：沪铜远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



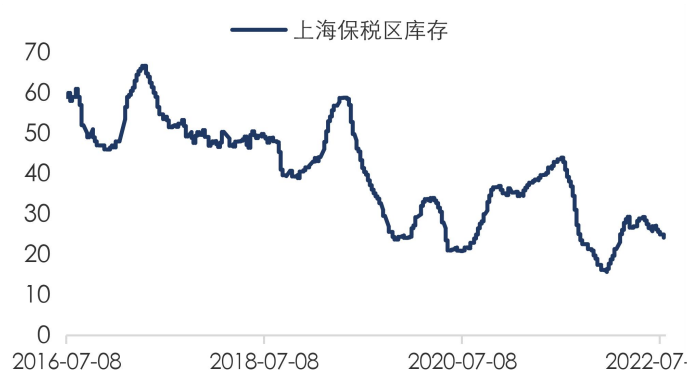
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 5：国内铝市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2022-09-08	2022/9/7	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18605	18300	305	1.64%
SMM A00铝锭价	18460	18400	60	0.33%
SMM A00铝锭升贴水	-40	-40	0	-
长江A00铝锭价	18450	18390	60	0%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 6：LME 铝市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2277	2241	36	1.58%
LME现货升贴水（0-3）	-10.5	-6.25	-4.25	40.48%
上海洋山铝溢价均值	100	65	35	35.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	90	55	35	38.89%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 7：全球铝库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
LME库存	309025	309500	-475	-0.15%
LME注册仓单	230125	229075	1050	0.46%
LME注销仓单	78900	80425	-1525	-1.93%
LME注销仓单占比	25.53%	25.99%	-0.45%	-1.78%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

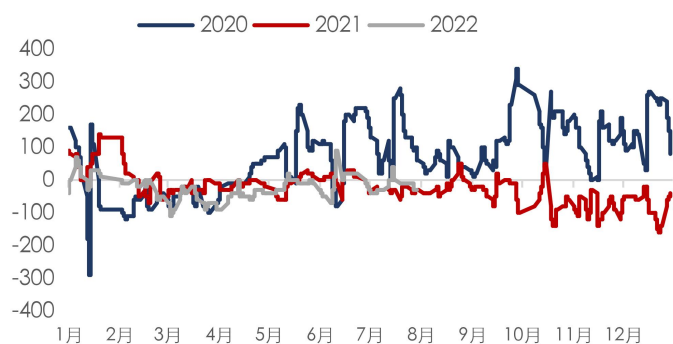
表 8：SHFE 铝仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	82352	81975	377	0.46%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE库存总计	204063	204564	-501	-0.25%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

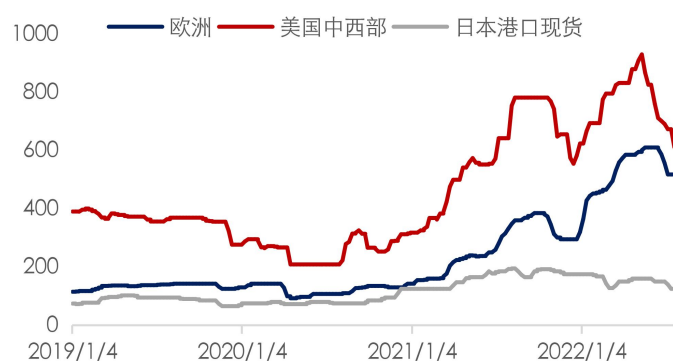
2.2 市场走势

图 9：国内电解铝现货升贴水（元/吨）



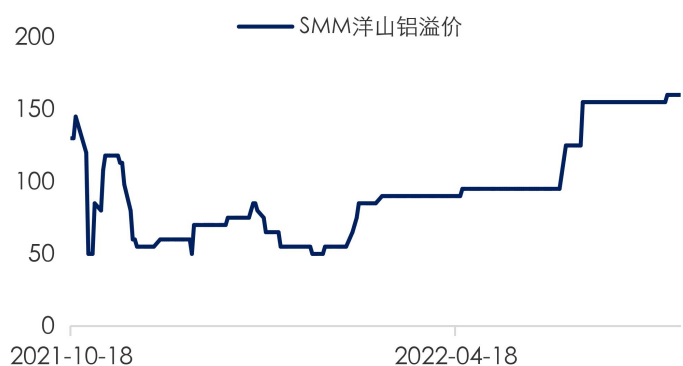
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：铝美元升贴水（美元/吨）



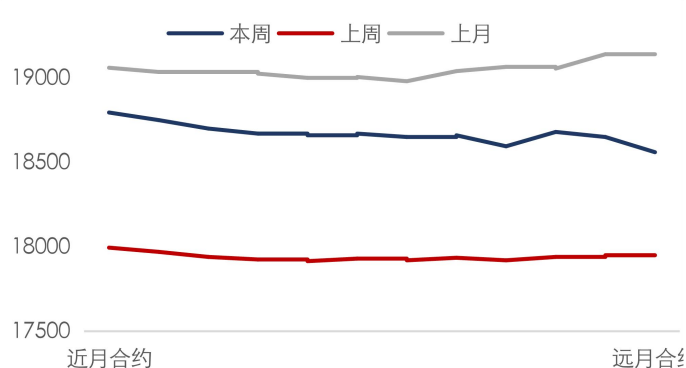
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：国内进口铝溢价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 12：沪铝远期曲线（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

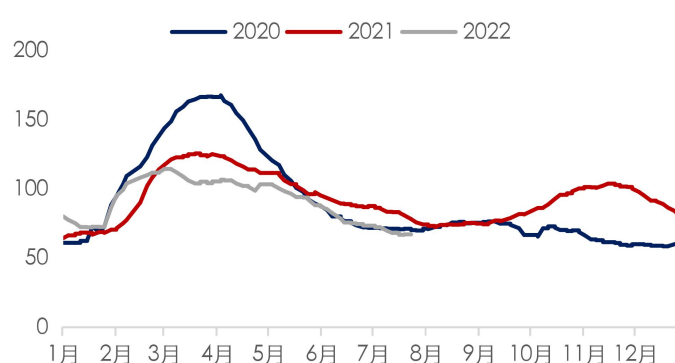
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



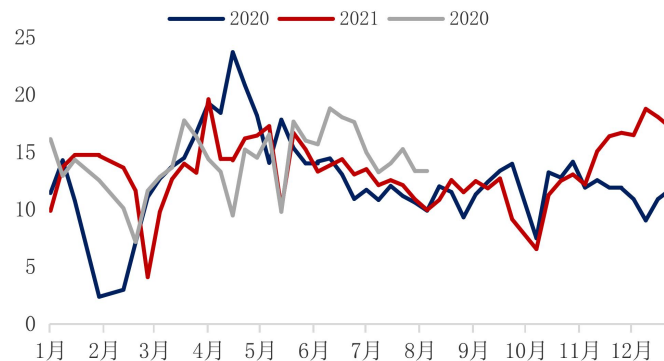
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 上期所铝库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

锌市数据更新

3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
沪锌主力收盘价	24145	23795	350	1.45%
SMM 0#锌锭上海现货价	24660	24800	-140	-0.57%
SMM 0#锌锭现货升贴水	745	735	10	1%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	3151.5	3120	31.5	1.00%
LME现货升贴水（0-3）	27	37	-10	-37.04%
上海电解锌溢价均值	135	135	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	125	125	0	0.00%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
LME总库存	77275	77350	-75	-0.10%
欧洲库存	25	25	0	0.00%
亚洲库存	74275	74300	-25	-0.03%
北美洲库存	2975	3025	-50	-1.68%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

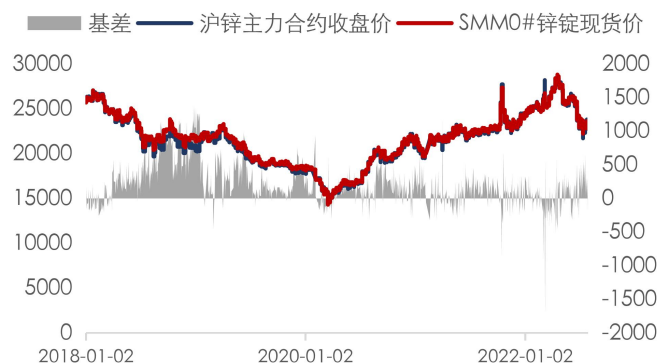
表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2022/9/8	2022/9/7	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	40448	45098	-4650	-11.50%
指标名称	2022/9/2	2022/8/26	变动	幅度
SHFE锌库存总计	84873	90288	-5415	-6.38%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

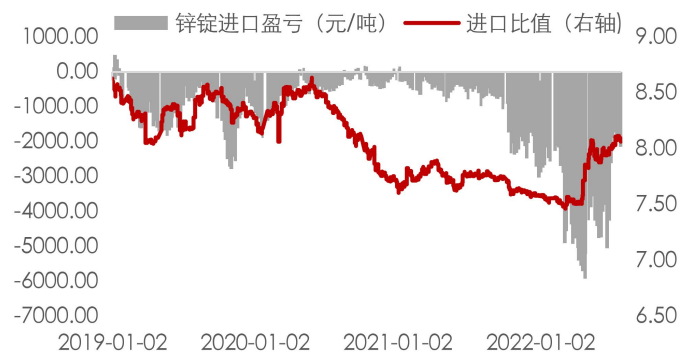
3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



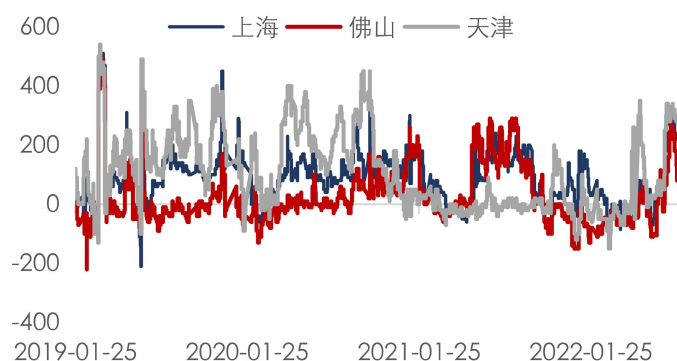
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



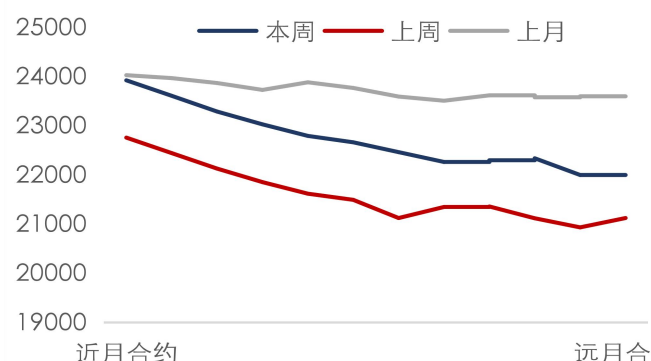
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

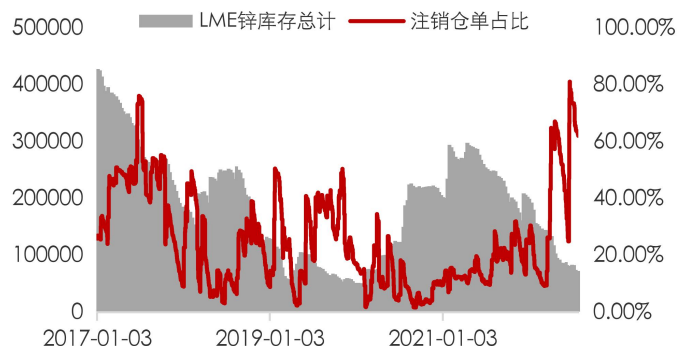
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

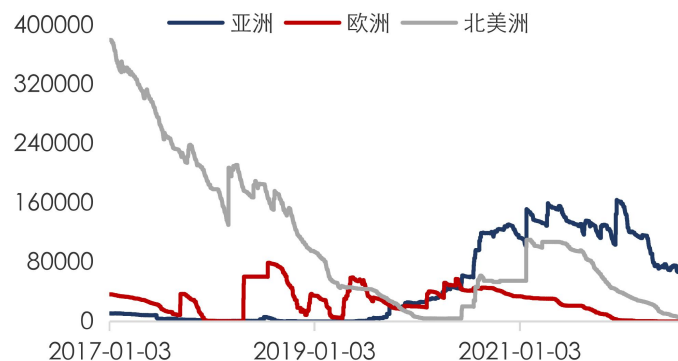
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



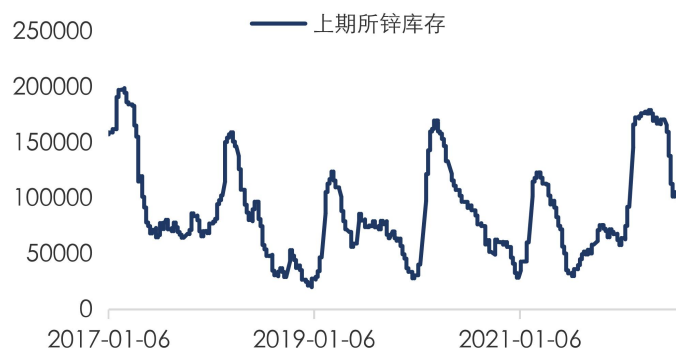
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



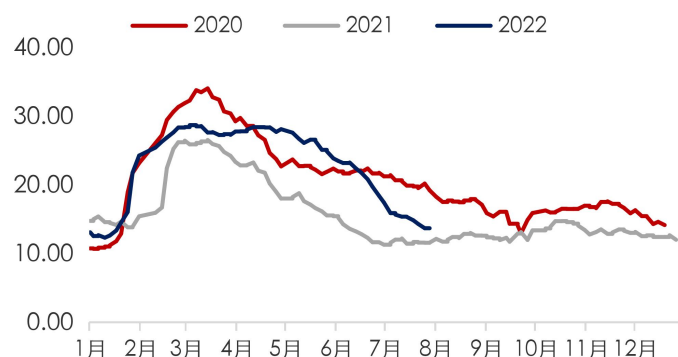
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。